

China:

¿el nuevo acreedor de Sudamérica?



POR MARÍA LORENA
CASTELLANOS V.*



En solo cinco años, China ha afianzado su presencia en la región, ofreciendo cuantiosos créditos, atados (al menos parcialmente) a la adquisición de maquinaria china y/o respaldados en envíos de petróleo. ¿A cuánto ascienden esos

préstamos? ¿Quiénes son los países beneficiarios? ¿Son más o menos costosos que otras fuentes de financiamiento público? Este artículo explica el ariete crediticio con el que China incursionó en la región, tomando como principal insu-

mo la investigación más amplia encontrada al respecto: *¿Un mejor trato? Análisis comparativo de los préstamos chinos en América Latina*, de Gallagher, Irwin y Koleski (2013). Aquí, un análisis crítico de este valioso aporte.

Créditos chinos:

¿complemento o competencia de otras fuentes?

China ha incursionado con fuerza en la región, ofreciendo grandes préstamos a países seleccionados. Según Gallagher, Irwin y Koleski, en 2010, los créditos de bancos chinos a la región superaron con creces al total concedido por el Banco Mundial, el BID y el Eximbank de EEUU juntos. El panorama cambia si se suman los préstamos concedidos por la CAF (Gráfico 1), no considerados en ese estudio. ¿Y qué hay del financiamiento obtenido en el mercado de capitales (emisión de deuda soberana)? Al cierre de esta edición, GESTIÓN no logró conseguir esas cifras para todos los países de la región para compararlas con los créditos de China.

Gallagher, Irwin y Koleski concluyen que, según la composición de los préstamos, los créditos de China estarían complementando, y no reempla-



Alrededor de **\$ 85.805 millones** en créditos chinos recibió la región entre **2005 y 2012** (incluye acuerdos de anticipos petroleros), lo que equivale a **\$ 5.000 millones** más que el PIB del Ecuador estimado para **2013**.

zando, los préstamos del Banco Mundial y del BID. La cartera de estos últimos es diversa y abarca créditos para, entre otros, sectores estratégicos, administración pública y, en especial, sectores sociales (como salud, sanidad, medioambiente y educación). En cambio, los créditos de

bancos chinos concedidos a Latinoamérica son exclusivamente para grandes proyectos de infraestructura, no para sectores sociales. Así, según la investigación mencionada, mientras China destinó 87% de los créditos concedidos a la región entre 2005 y 2011 a proyectos de energía, minería, infraestructura, transporte y construcción; el Banco Mundial destinó a esos sectores 20% de los préstamos a la región en el mismo período,

Préstamos chinos: la investigación y sus autores

La investigación *¿Un mejor trato? Análisis comparativo de los préstamos chinos en América Latina* de Gallagher, Irwin y Koleski fue publicada en el Cuaderno de Trabajo N° 1 de 2013 del Centro de Estudios China-México de la Facultad de Economía de la Universidad Autónoma de México. **Kevin Gallagher** es profesor asociado de relaciones internacionales de la Universidad de Boston e investigador en el Instituto de Desarrollo Mundial y Medio Ambiente (GDAE) de la Universidad de Tufts. **Amos Irwin** y **Katherine Koleski** son investigadores del propio GDAE.

La versión en inglés de este estudio se publicó un año antes (febrero, 2012) como *The New Banks in Town: Chinese Finance in Latin America* en el *Inter-American Dialogue*. ¿La novedad y fortaleza del estudio? Cuantifica los créditos otorgados por China a Latinoamérica y el Caribe entre 2005 y 2011, y los compara con los del Banco Mundial, el BID y el Eximbank de EEUU. Además, analiza las directrices ambientales bajo las que operan los bancos chinos. ¿La debilidad? Los autores no tuvieron acceso a los contratos de los créditos chinos respaldados en petróleo (o anticipos petroleros), lo cual resiente el análisis, al que le falta también la comparación entre los créditos chinos con dos fuentes clave de financiamiento en la región: la emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional y la Corporación Andina de Fomento, a la cual no se le considera en el estudio.

y el BID destinó 34% del total (Gráfico 2). El estudio excluye a la CAF que destina alrededor de 64% de su cartera a infraestructura.

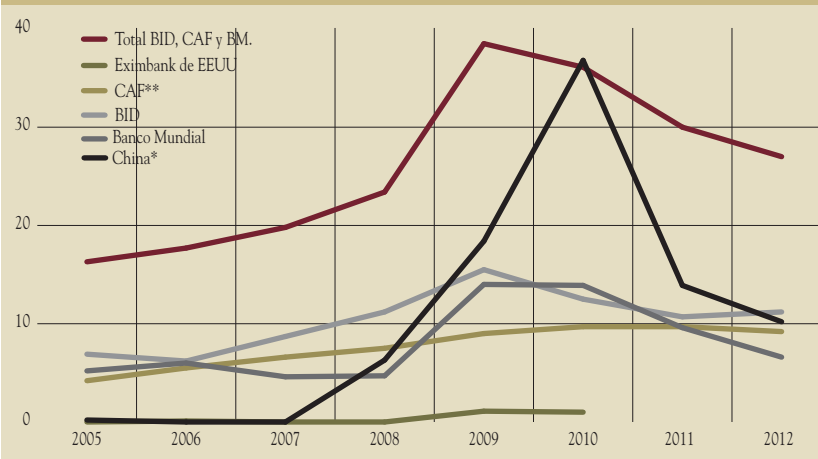
Según el estudio, en el Ecuador y Venezuela los préstamos del Banco Mundial y el BID cayeron incluso antes de la llegada de China, por lo que los créditos de ese país complementan a los de esos organismos. El estudio no menciona que en 2007, antes de la llegada de China, el Gobierno ecuatoriano expulsó del país al representante del Banco Mundial y el Gobierno venezolano anunció su retiro del Banco Mundial. Además, ambos Gobiernos utilizaron la crítica a ese organismo y al FMI como uno de los ejes clave de su discurso político.

No todos acuden al gigante asiático

Según el estudio citado, los grandes deudores de China son cuatro sudamericanos: Venezuela (54,2% del total), Argentina (14,1%), Brasil (13,7%) y Ecuador (8,5%). En conjunto, esos países recibieron 90% de los préstamos chinos a la región entre 2005 y 2012. El resto fue para otros países,¹ incluyendo dos caribeños: Jamaica y Bahamas. No recibieron financiamiento chino Chile, Colombia, Paraguay, Uruguay ni países

GRÁFICO 1

2010: Boom de préstamos chinos a América Latina (préstamos de bancos chinos y organismos multilaterales, \$ miles de millones)



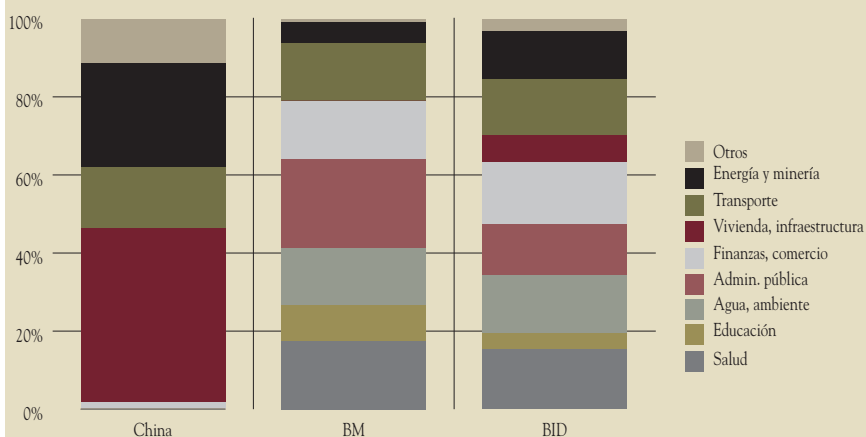
* EN 2012, SOLO INCLUYE UN CRÉDITO PARA VENEZUELA, OTRO A ARGENTINA Y OTRO A SURINAM.

** APROBACIONES.

FUENTE: INFORMES ANUALES BID, BANCO MUNDIAL Y CAF; GALLAGHER, IRWIN Y KOLESKI (2013) PARA DATOS DE CHINA Y EXIMBANK DE EEUU.

GRÁFICO 2

China prioriza la infraestructura; BID y Banco Mundial en diversos sectores (estructura de préstamos a América Latina por sector, 2005-2011)



FUENTE: INVESTIGACIÓN DE GALLAGHER, IRWIN Y KOLESKI (2013).

¹ Costa Rica, Perú, México, Bolivia, Guyana, Surinam, Jamaica y Bahamas.

de Centroamérica (solo Costa Rica recibió un crédito de China).

Es que no todas las fuentes de financiamiento convienen a todos. En general, hay tres fuentes: emisión de deuda pública (colocada en el mercado nacional o internacional), préstamos de organismos multilaterales (BID, CAF, FMI, Banco Mundial) y préstamos de Gobiernos. En los últimos años, países como Colombia, Chile, Perú, México y Uruguay acudieron con éxito al mercado financiero internacional. Bolivia estrenó bonos soberanos en 2012 y Paraguay este año. Esos siete países también contrataron créditos con organismos multilaterales, pero solo Perú, México y Bolivia recibieron préstamos de China.

Por su parte, Brasil y Argentina han gozado de grandes préstamos de todas las fuentes, incluyendo a China. Brasil, junto a México, está entre los mayores mercados emergentes de menor riesgo, por lo que sus papeles son muy apetecidos. Argentina, el Ecuador y Venezuela están entre los más riesgosos de la región, con lo cual, emitir bonos soberanos les cuesta mucho más que a sus vecinos (*ver Tema Central*).

Venezuela y el Ecuador vieron en China su tabla de salvación, en términos del monto de los créditos —aunque no necesariamente en términos del costo y condicionamiento—, para sostener la gran expansión del gasto público en un contexto de acceso limitado al mercado de capitales y la negativa de los gobernantes de acudir al Banco Mundial o al FMI por un tema ideológico. Así, China es ahora el segundo acreedor de la deuda pública ecuatoriana, luego del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). La CAF también ha sido una fuente de financiamiento clave para los países andinos. Este organismo es el principal acreedor de la deuda externa boliviana y, junto con el BID, es el tercer acreedor de la deuda pública del Ecuador.

Haciendo números...

Ni los bancos chinos ni los Gobiernos latinoamericanos revelan todos los detalles de los préstamos otorgados a la

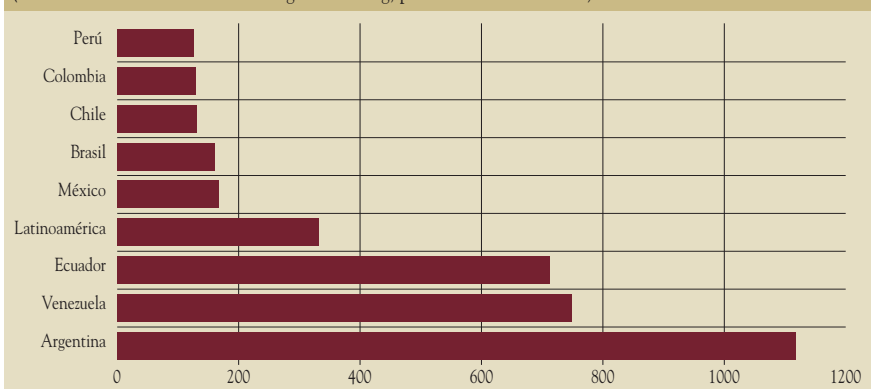
región. Hasta el Banco Mundial guarda con cautela las tasas de interés de los préstamos que otorga. Gallagher, Irwin y Koleski realizaron un esfuerzo por cuantificar los créditos concedidos por China a América Latina y el Caribe (*Cuadro 1*). Los autores reconocen que su estimación puede ser inexacta, pues no incluyen los préstamos inferiores a \$ 50 millones, desconocen el avance de los desembolsos y si los créditos anunciados efectivamente se concretaron. En todo caso, sus estimaciones revelan la gran presencia crediticia del gigante asiático, pero queda la duda de si sus condiciones son o no las mejores. Los resultados fueron:

- **Monto récord:** alrededor de \$ 75.655 millones de créditos chinos recibió América Latina en el período 2005-2011. Estos fueron otorgados a través de tres instituciones: Banco de Desarrollo de China (que otorgó 81% de los préstamos), Eximbank de China (10%) y Banco Industrial y Comercial de China (6%). En 2012 hubo dos grandes préstamos más: uno a Venezuela por \$ 8.000 millones y otro a Argentina por \$ 2.100 millones. Así, hasta 2012, los créditos chinos para la región alcanzan \$ 85.805 millones de dólares, lo que es más que el PIB del Ecuador estimado para 2013 (\$ 80.400 millones). Además, 97% de los préstamos chinos fueron de \$ 1.000 millones o más.

- **Infraestructura, el sector predilecto:** por sector, 45% de los créditos chinos 2005-2011 se destinaron a infraestructura y construcción; 26,5% a energía y minería; 15,5% a transporte y el resto a otros sectores.
- **Costo polémico:** hay varios temas a considerar en este punto, por lo cual GESTIÓN destina una sección del artículo solo a este tema. Los autores titulan esa parte de su estudio “Los términos de financiamiento chino no son siempre tan ‘dulces’ cuando hay acceso a los mercados internacionales de capital”. Además concluyen que “en general, los países de América Latina y el Caribe pagan una prima más alta por los préstamos de China. Esta prima viene en forma de tasas de interés, no de préstamos por petróleo”.
- **Condicionamiento:** los créditos incluyen un acuerdo para que una compañía china realice parte o la totalidad del proyecto o para la adquisición (parcial o total) de bienes chinos específicos —principalmente maquinaria y equipo— y/o comprometen a los países a realizar parte o la totalidad del pago en petróleo.
- **Forma de pago:** 69% de los préstamos chinos 2005-2012 fueron negociados con pago en petróleo, sea parcial o totalmente. Esto equi-

GRÁFICO 3

Colombia y Perú: cinco veces menos riesgosos que Ecuador y Venezuela
(índice de bonos de mercados emergentes Embig, promedio ene-mar 2013)*



* ÍNDICE ELABORADO POR J. P. MORGAN. REFLEJA LOS RETORNOS DEL PORTAFOLIO DE DEUDA DE CADA PAÍS (EUROBONOS, BONOS BRADY, DEUDAS LOCALES Y PRÉSTAMOS). SE MIDE EN PUNTOS BÁSICOS Y CORRESPONDE AL DIFERENCIAL DE RENDIMIENTOS CON RESPECTO AL BONO DEL TESORO DE EEUU DE SIMILAR DURACIÓN. CIENTO PUNTOS BÁSICOS EQUIVALEN A UNO POR CIENTO. AQUÍ, PROMEDIO ENERO - MARZO 19 DE 2013.

FUENTE: BANCO CENTRAL DE PERÚ, A PARTIR DE INFORMACIÓN DE BLOOMBERG Y REUTERS.

CUADRO 1

\$ 85.804 millones de créditos chinos a Latinoamérica entre 2005 y 2012

País prestatario	Prestatario (PP = pagadero en petróleo)	Prestamista	Año	Monto (\$ millones)	Propósito
Argentina	Gobierno	BDC y otros	2010	10.000	Sistema ferroviario entre Buenos Aires, Rosario, y Córdoba
	Gobierno	BDC, ICBC	2012	2.100	Subterráneos municipales y línea de tránsito Argentina - Bolivia
Bahamas	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	58	Infraestructura aeroportuaria
	Baha Mar Resort	Banco Ex-Im	2011	2.450	Construcción de un resort
Bolivia	YPFB	Banco Ex-Im	2009	60	Instalaciones de gas domiciliario, perforaciones petroleras
	Gobierno	BDC	2010	251	Satélite chino
	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	68	Infraestructura
	Gobierno	Banco Ex-Im	2011	300	Helicópteros, infraestructura
Brasil	Gerdau Acominas	ICBC y BNPP	2005	201	Equipo molinero de acero
	Telemar Norte/Oi	BDC	2009	300	Ampliación de la red de telecomunicaciones
	Petrobras (PP)	BDC	2009	10.000	Plan de negocios tecnología petrolera presal
	Vale Mining Company	BDC y Ex-Im	2010	1.230	Barcos para transportar mineral de hierro a China
Costa Rica	Gobierno	SAFE	2008	300	Bonos del gobierno
Ecuador	Petroecuador (PP)	Petrochina	2009	1.000	Anticipo para el petróleo de Petroecuador
	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	1.683	Represa hidroeléctrica Coca-Codo Sinclair
	Petroecuador (PP)	BDC	2010	1.000	80% discrecional, 20% relacionado con petróleo
	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	571	Represa hidroeléctrica Sopladora
	Petroecuador (PP)	Petrochina	2011	1.000	Anticipo para el petróleo de Petroecuador
	Gobierno (PP)	BDC	2011	2.000	70% discrecional, 30% relacionado con petróleo
Guyana	Guyana Power & Light	Banco Ex-Im	2010	40	Infraestructura eléctrica
Jamaica	Gobierno	Ex-Im	2007	45	Centro de convenciones Montego Bay
	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	340	Construcción vial
	Gobierno	Banco Ex-Im	2010	58	Reconstrucción de la línea costera
México	América Móvil	BDC	2009	1.000	Infraestructura/equipamiento de la red de telecomunicaciones
Múltiples	Bladex	BDC	2009	1.000	Financiamiento del comercio regional
Perú	Chinalco Perú	Ex-Im	2008	2.000	Equipamiento minero
	Cofide	BDC	2009	50	Transporte, infraestructura
	BCP	BDC	2011	150	Financiamiento
Surinam	Gobierno	Banco Ex-Im	2012	50	Vivienda
Venezuela	Bandes y Pdvs (PP)	BDC	2008	4.000	Financiamiento de infraestructura, otros proyectos
	Bandes y Pdvs (PP)	BDC	2009	4.000	Infraestructura, incluyendo satélite
	CVG	BDC	2009	1.000	Crédito a proyecto minero
	Pdvs	BDC y BES	2010	1.500	Línea de crédito relacionada al comercio
	Bandes y Pdvs (PP)	BDC	2010	20.000	Financiamiento de infraestructura
	Pdvs (PP)	BDC	2011	4.000	Infraestructura
	Pdvs (PP)	ICBC	2011	4.000	Vivienda
	Bandes y Pdvs (PP)	BDC	2012	8.000	Infraestructura, industria, agricultura, minería, energía, tecnología

FUENTE: GALLAGHER K., IRWIN A. Y KOLESKI K., "¿UN MEJOR TRATO? ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS PRÉSTAMOS CHINOS EN AMÉRICA LATINA", CUADERNO DE TRABAJO N° 1, MÉXICO, CENTRO DE ESTUDIOS CHINA-MÉXICO, FACULTAD DE ECONOMÍA - UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MÉXICO, 2013.

ELABORACIÓN: REVISTA GESTIÓN.

vale a \$ 59.000 millones, de los cuales \$ 44.000 millones habrían sido negociados con Venezuela; \$ 10.000 millones con Brasil y \$ 5.000 millones con el Ecuador. Esta modalidad funciona desde 2008 con América Latina, también se aplica en África y, según el estudio, es la misma que aplicó Japón con créditos otorgados a China en los setenta.

- **Directrices ambientales:** en los últimos cinco años, China (y sus bancos) ha progresado en este ámbito, pero sus estándares ambientales aún son menores que los de prestamistas occidentales. Este tema es muy relevante para América Latina y el Caribe, dado el volumen y la composición de los créditos chinos (proyectos sensibles con el medioambiente).
- **Para Venezuela, el mayor préstamo:** en 2010 Bandes y Pdvs contrataron un préstamo de \$ 20 mil millones con el Banco de Desarrollo de China para proyectos de infraestructura, a una tasa de 50-285 puntos básicos sobre la Libor y a un plazo de 10 años. Este crédito es pagadero en petróleo y 70% del mismo está comprometido en la compra de bienes chinos,

incluyendo la construcción de los proyectos por parte del grupo chino Citic.

- **Para Perú, Bolivia y Jamaica, los más baratos:** a nivel de Gobiernos, los créditos más baratos fueron otorgados por el Eximbank de China a Bolivia y Jamaica en 2010, a una tasa de 2%. Por otro lado, los autores señalan los préstamos “de bajo costo” para empresas del Gobierno chino que operan en el exterior, como el crédito de \$ 2.000 millones otorgado a la minera Chinalco Perú en 2008, a 15 años y a menos de un punto básico sobre la Libor. Al respecto, el estudio explica que “los préstamos de bajo costo a menos de 1% existen, pero caen dentro de una clase especial: préstamos dentro del Gobierno chino. (...) El BDC trata a Chinalco como trataría a un banco [considerado socio de confianza]”.
- **El más caro para el Ecuador:** el estudio cita una tasa de interés “excepcionalmente alta” (6,9%) para el crédito de \$ 1.683 millones, otorgado por el Eximbank de China en 2010 al Ecuador, a un plazo de 15 años para la construcción de la represa Coca-Codo Sinclair. Según los autores, esa tasa es “muy inferior” al diferencial EMBI+ del Ecuador, es decir, a lo que le hubiera costado al país financiarse en el mercado internacional.

Un *Second-best* costoso para el socialismo del siglo XXI

El artículo no menciona que Coca-Codo Sinclair será construida por Sinohydro que, al igual que Chinalco, es una empresa china.² Surge la duda: ¿por qué con el Ecuador no se aplicó una lógica similar a la del caso de Chinalco en Perú para definir las condiciones del préstamo? ¿Por qué al Ecuador se le aplicó una tasa 5% superior a la que se aplicó a Bolivia o Jamaica? Si bien la prima de riesgo es más alta para el Ecuador, qui-

zás el crédito hubiese resultado menos costoso si se otorgaba directamente a Sinohydro, en lugar de al Estado ecuatoriano.

Por otro lado, vale preguntarse: ¿qué hizo el Ecuador para que, en ese entonces, le resultase caro financiarse en el mercado internacional? La respuesta es obvia: declarar el *default* de la deuda externa en 2008-2009 (no por carecer de capacidad de pago sino por voluntad política), entre otras medidas y anuncios respecto a países, instituciones y al mercado internacional, que no vienen al caso mencionar. No obstante, vale reconocer que el financiamiento chino es uno de los factores que en 2012 contribuyó a elevar las calificaciones de deuda soberana del país, aunque estas aún están por debajo de otros países de la región (incluyendo sus vecinos).

El artículo tampoco menciona que el acceso limitado al mercado internacional de capitales no es exógeno, es consecuencia de las políticas internas de los países. Políticas o anuncios adversos a la inversión privada y el no pago de deudas, entre otros, debilitan la credibilidad del país en la comunidad internacional. Esto se manifiesta en mayores costos de financiamiento (EMBI+, riesgo país y riesgo soberano), lo que contradice la tesis que en algún momento sostuvieron ciertos analistas cercanos al Gobierno sobre que “el riesgo país no importa”. Como se ve, en la práctica, importa, y se refleja no solo en la tasa de interés a la que se colocan bonos soberanos en el mercado internacional, sino también, al parecer, en la tasa a negociar con China.

Por último, el bajo costo del extraordinario crédito de \$ 20 mil millones para Venezuela hubiese sido casi imposible de conseguir en otras fuentes, pero no hay que olvidar que el acuerdo tiene un elemento adicional: el envío de entre 200 mil y 300 mil barriles diarios de petróleo a China, lo que tampoco China puede conseguir fácilmente en otro proveedor (ver artículo *El banquero de Chávez*, en el suplemento FOREIGN POLICY de esta misma edición).

El oro negro y el costo de la impaciencia

El beneficio para China en la venta anticipada de petróleo es clarísimo: suplir parte de su demanda de petróleo durante la duración del contrato o el período acordado. En varios casos, China también promueve la operación de sus empresas en el extranjero al condicionar que todo o parte de las obras que financian la realicen empresas chinas.

Sobre el beneficio para los prestatarios, Gallagher, Irwin y Koleski afirman que el compromiso de realizar el proyecto con empresas chinas “reduce el efecto ‘colateral’ en cuanto a la contratación local en América Latina”. Agregan que los préstamos encadenados al petróleo “reducen el riesgo de incumplimiento, lo que permite a China prestar a deudores menos solventes”. En ese grupo entrarían el Ecuador y Venezuela. Concluyen que las condiciones de los préstamos chinos pagaderos en petróleo no son tan perjudiciales como muchos creen, “aunque hay pocos detalles financieros disponibles”; pues el compromiso con China es en volumen de petróleo y, según los autores, este se vende a precio de mercado.

Pero, ¿y qué pasa con el diferencial que se le aplica al crudo ecuatoriano? Lastimosamente, los autores no tuvieron acceso a los contratos. GESTIÓN reveló que las condiciones del acuerdo de 2009 entre Petroecuador y PetroChina posiblemente perjudicaron al Ecuador, pues con una negociación uno a uno con PetroChina, se perdió la oportunidad de someter a licitación internacional la operación de compraventa anticipada de petróleo y vender los cargamentos de crudo al mejor postor (“PetroChina: ¿anticipo petrolero o crédito externo?” de **María de la Paz Vela**, GESTIÓN N° 184). Por otro lado, además de fijar el volumen de barriles diarios a ser enviados, el contrato fijó el diferencial, perdiendo la oportunidad de someter a concurso este componente del precio (*Recuadro 3*). En definitiva, ese acuerdo con China refleja el costo de la impaciencia del Gobierno por conseguir financiamiento y su empate con el interés chino de satisfacer su demanda de *commodities*.

² Minera Chinalco Perú S. A. es una empresa subsidiaria de Aluminum Corporation of China (Chinalco), la casa matriz. Según la página web, “en agosto del 2007 Chinalco adquirió la totalidad de las acciones de Perú Copper Inc., dueña de la Minera Peru Copper, ahora Minera Chinalco Perú S.A.”.

Pero, el petróleo entregado a Petro-China ¿va realmente a China? Según la investigación de **Fernando Villavicencio**, experto petrolero, los envíos de petróleo contemplados en los contratos entre Petroecuador y PetroChina no van a China sino que son revendidos por *traders* en el mercado internacional; ahí sí, a precio de mercado. El autor presenta los detalles de este mecanismo en su libro *Ecuador Made in China*. “En alta mar, el crudo ecuatoriano cambia de dueño”, dice. Argumenta que, el destino de ese crudo es principalmente EEUU, puntualmente Chevron Texaco, por intermediación de Taurus Petroleum y Castor Petroleum (empresas privadas) que compran el crudo ecuatoriano a PetroChina. Según Villavicencio, esta intermediación genera un perjuicio de al menos tres dólares por barril al Ecuador. Si eso es así, ¿cuánto estaría perdiendo el país? Suponga que el Ecuador se compromete a enviar a Petro-China 36.000 barriles por día; lo que equivale a 9,4 millones de barriles al año excluyendo fines de semana. Siguiendo el argumento de Villavicencio, si el Ecuador vendiera el crudo directamente al consumidor final (en lugar de hacerlo por intermedio de PetroChina y los *traders* mencionados), el país podría percibir al menos \$ 28 millones adicionales al año o, lo que es lo mismo, \$ 108.000 dólares adicionales al día.

¿Un mejor trato para la región?

Mientras la principal crítica en medios de comunicación y analistas de países como el Ecuador ha sido el alto costo de los préstamos de China, Gallagher, Irwin y Koleski mencionan que la crítica en medios como el *Washington Post* ha sido que “China es un maestro de financiamiento a bajo a costo” (a menos de 1% de interés). Además, citan un artículo del *Financial Times* que destaca la “competencia en aumento” entre bancos chinos y el Banco Mundial.

Sin embargo, las condiciones de los créditos chinos no son las mismas para todos, por lo cual no es correcto generalizar. Comparar los costos entre alternativas de financiamiento no es tarea fácil. En primer lugar, como dicen

RECUADRO 2

El mecanismo del “colateral petrolero”

1. El Gobierno recibe millones de China hoy (período 1), por ejemplo, \$ 1.000 millones.
2. La empresa petrolera sudamericana X (Pdvs, Petroecuador o Petrobrás) abre una cuenta bancaria en un banco chino, generalmente el Banco de Desarrollo de China.
3. La empresa X envía el volumen de petróleo (y/o fuel-oil) comprometido con China por el tiempo acordado.
4. La empresa petrolera china (por ejemplo PetroChina) compra ese petróleo y lo paga en la cuenta que X abrió en el banco chino.
5. Este último deduce la parte correspondiente al pago del préstamo (capital e intereses) y, si sobra dinero, devuelve la diferencia al país sudamericano; si falta, reajusta la deuda con volumen de crudo en entregas futuras.

FUENTE: BASADO EN GALLAGHER, IRWIN Y KOLESKI, 2013.

RECUADRO 3

¿Cómo se negocia el precio del crudo ecuatoriano en el mercado internacional?

La EP Petroecuador responde, a través de su dirección de Comunicación, a la pregunta anterior, aunque aclara que no se trata de una respuesta oficial:

“Conforme a las disponibilidades de producto, realiza concursos internacionales de ofertas, en los que las empresas participantes, deben presentar su propuesta de precio en sobre cerrado anexando una garantía de seriedad de oferta. La oferta deberá incluir la fórmula de precio conformada por un precio marcador (WTI) más o menos un diferencial (dado por la empresa oferente), es decir, WTI +/- diferencial. La fórmula de venta utilizada es:

$\text{Precio de facturación} = \text{WTI} \pm \text{diferencial} \pm \text{ajustes de calidad}$;

[donde el] WTI es calculado en base al promedio de las cinco cotizaciones válidas: dos previas a la fecha del conocimiento de embarque; una correspondiente a la fecha de embarque; y dos posteriores a la fecha del conocimiento de embarque”. (Correo electrónico de 20 de marzo de 2013).

Gallagher, Irwin y Koleski, no es lo mismo un banco de desarrollo, que en teoría ofrece ayuda al desarrollo, que un banco orientado a promover la actividad de las empresas de su país en el extranjero (Eximbanks). En segundo lugar, es muy difícil encontrar dos créditos otorgados el mismo año por bancos distintos (o emisión de deuda soberana), que sean del mismo monto, plazo y condicionamiento, y cuya única diferencia sea la tasa de interés. Además, ni el Banco de Desarrollo de China (BDC) ni el Banco Mundial revelan las tasas de interés en sus informes. Y tercero, como explica el estudio, “los bancos chinos empaquetan el financiamiento comercial y la ayuda al desarrollo de forma diferente a cómo lo hacen sus contrapartes occidentales”.

Dadas estas limitaciones, Gallagher, Irwin y Koleski concluyen que:

1. **Bancos de desarrollo:** el BDC ofrece tasas de interés que exceden las del Banco Mundial. “Todas las tasas del BDC que encontramos exceden las del BIRF”, afirman los autores. Un ejemplo puntual es Argentina en dos préstamos concedidos en 2010 (*Cuadro 2*).
2. **Agencias de crédito de exportación:** el Eximbank de China ofreció tasas de interés ligeramente más bajas que el Eximbank de EEUU, con la excepción de un préstamo para el Ecuador. Para comparar el costo, los autores descontaron las primas de riesgo de la OCDE de la tasa de interés para eliminar la distorsión asociada a los

CUADRO 3

Eximbank de China: más barato que Eximbank de EEUU, salvo en un préstamo al Ecuador

Prestamista	País prestatario	Año	Prestatario	Tasa de interés	Tasa menos la prima de riesgo de la OCDE	Monto (\$ millones)	Periodo de pago (años)	Proyecto
Exim China	Jamaica	2007	Gobierno	2,00	-0,31	45	20	Centro de convenciones Montego Bay
	Bolivia	2009	YPFB	2,00	-0,31	60	20	Instalaciones de gas domiciliario, perforaciones petroleras
	Ecuador	2010	Gobierno	6,90	4,39	1.683	15	Represa hidroeléctrica
	Jamaica	2010	Gobierno	3,00	0,69	340	5	Construcción vial
Exim EEUU	México	2009	Pemex	3,81	2,04	600	10	Exploración petrolera y equipo de producción
	México	2009	Eléctrica del Valle de México	4,30	2,53	81	4	Turbinas eólicas Clipper Windpower
	Brasil	2009	Logística MRS	3,30	1,53	87	n/d	Locomotoras electro-diésel General Electric
	República Dominicana	2010	Pueblo Viejo Dominicana	4,02	1,80	375	n/d	Camiones, excavadoras y cargadoras Caterpillar
	Honduras	2010	Energía Eólica de Honduras	4,42	2,11	159	18	Turbinas eólicas Gamesa

FUENTE: GALLAGHER, K., IRWIN A. Y KOLESKI K., "¿UN MEJOR TRATO? ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS PRÉSTAMOS CHINOS EN AMÉRICA LATINA", CUADERNO DE TRABAJO N° 1, MÉXICO, CENTRO DE ESTUDIOS CHINA-MÉXICO, FACULTAD DE ECONOMÍA - UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MÉXICO, 2013.
ELABORACIÓN: REVISTA GESTIÓN.

distintos niveles de riesgo de cada país y concluyeron que "más allá de la tasa excepcionalmente alta para la represa Coca-Codo Sinclair del Ecuador, las tasas de [Eximbank] China caen entre 1% y 2% por debajo de las de [Eximbank]" de EEUU. Así, mientras el Eximbank de EEUU cobró entre 1,5 -2,5% sobre la prima de riesgo de la OCDE, el Eximbank de China cobró entre 0,31% por debajo de la prima y 4,4% por encima de la prima (Cuadro 3).

3. **¿Banco de desarrollo?** Según el estudio, China canaliza la ayuda al desarrollo a través del Eximbank de China, en lugar de hacerlo por medio de su banco de desarrollo (BDC).
4. **Relación precio-calidad:** Los autores aclaran que los Eximbanks no otorgan préstamos discrecionales, sino líneas de crédito para compras de empresas estadounidenses o chinas. Por lo cual, "además de las tasas de interés, los prestatarios tienen que considerar las diferencias de calidad y precio de los productos estadounidenses y chinos".

¿Un condicionamiento original?

El estilo de condicionamiento de los créditos chinos difiere de aquel de

CUADRO 2


BDC vs. Banco Mundial en dos préstamos para Argentina

	Banco de Desarrollo de China	Banco Mundial (BIRF)
Monto del crédito	\$ 10 mil millones	\$ 30 millones
Diferencial (puntos básicos sobre la Libor)	600	85
Periodo de pago	19 años	25 años
¿Incluye exigencias de compra?	Sí, trenes de la empresa china CNR.	No
Proyecto a financiar	Sistema ferroviario entre Buenos Aires, Rosario y Córdoba.	Restauración ambiental minera.

FUENTE: GALLAGHER, IRWIN Y KOLESKI, 2013.

organismos multilaterales (desembolsos y/o concesión de créditos sujeto a la aplicación de políticas específicas). A primera vista, la política china de no injerencia en asuntos domésticos es un privilegio, sobre todo para Gobiernos que no están dispuestos a transparentar sus finanzas públicas o cuyo acceso al mercado de capitales es limitado. Pero eso no quiere decir que China conceda préstamos libres de condicionalidades o a bajísimo costo. Lo que sí, China presta grandes sumas de dinero. A cambio, se asegura de promover la operación de empresas chinas en el extranjero, abastecer su necesidad de recursos naturales y afianzar su presencia en la región. Es que, negocio es negocio y China tampoco está dispuesta a perder.

Pan para hoy, ¿y para mañana?

Evaluar si la relación crediticia China-Sudamérica es ganar-ganar requiere analizar en conjunto los *trade-offs* entre costos, monto, condicionamiento, propósito de los préstamos y retorno de los proyectos. Los costos y los beneficios intertemporales de esos créditos (o anticipos petroleros) son aún un enigma. Su uso, ¿resultará rentable en términos de crecimiento y desarrollo económico? El debate sigue abierto. Sin duda, China es el nuevo y poderoso acreedor en Sudamérica. 

* MSc en Economía de la Universidad Pompeu Fabra (Barcelona GSE) y Master of Research en Economía y Política Internacional de la Universidad Pierre-Mendès-France.
lorena.castellanos@barcelonagse.eu